

中小企业融资问题研究

学校编码:10384

分类号_____密级_____

学号:200342029

UDC_____

厦门大学

硕 士 学 位 论 文

中小企业融资问题研究

RESEARCH ON THE FINANCIAL PROBLEMS OF

SMALL-AND-MEDIUM-SIZED ENTERPRISES

李雅莉

指导教师姓名: 陈国进教授

专业名称: 金融学

论文提交时间: 2006年4月

论文答辩日期: 2006年5月

学位授予时间: 2006年 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2006年4月

内 容 摘 要

为了探索如何以国情条件为基础,解决好中国中小企业融资中存在的问题,改善融资状况,该研究在明晰相关概念、提出科学界定中小企业的标准、综析当前企业融资基本理论的基础上,通过中小企业融资国际经验的比较分析以及对中国中小企业融资现状进行的实证分析,明确了造成当前中小企业资金短缺的原因,即中国的企业融资体系是以政府为主导、国有银行为主体、间接融资占优势的单一结构体系。本文从中小企业自身内部和金融环境等外部原因、企业外源融资来源的股权和债务融资难原因来分析,该体系是造成我国中小企业融资难的一个主要原因。该文针对这一问题提出了构建多元化、多层次的复合共生型中小企业融资体系,即资本性融资体系、债务性融资体系、信用担保体系和正规金融与民间金融互补体系,从而拓宽中小企业融资渠道,达到解决中小企业融资难的目的。

关键词

中小企业 融资问题 融资体系

RESEARCH ON THE FINANCIAL PROBLEMS OF
SMALL-AND-MEDIUM-SIZED ENTERPRISES

ABSTRACT

In order to explore how to solve the problems existed in the financing of small-and-medium-sized enterprises of our country and improve financing situations on the basis of the situation of our country, this study firstly cleared the correlated conceptions, forwards the standards of scientifically defining small-and-medium-sized enterprises of our country, and synthetically analyzed the present basic theories of enterprises financing. Then this study carried our comparative analysis on international experiences of the financing of small-and-medium-sized enterprises, and positive analysis on the financing situations representatively in the small-and-medium-sized enterprises of our country. Through above-mentioned analysis, the study clarified the root reasons which caused the problems of present short funds of small-and-medium-sized enterprises are just that in the long run the enterprise financing of our country followed the single structure system of taking the government as the leading, national banks as the main body and indirect financing as the dominant part. This study analyzed the reasons causing present financing system of small-and-medium-sized enterprises from many sides which include

the inner reasons of small-and-medium-sized enterprises; the outer reasons of financial environment, the financing difficulties of out-source financing of small-and-medium-sized enterprises. Aiming for the hard financing problem of small-and-medium-sized enterprises, he study put forward constituting the mufti-arrangement financing system, that is capital financing system, debt financing system, credit guaranty system, the financing system of normal finance and folk finance which are mutual supplement.

Through above-mentioned financing systems, they may wider the source channels and solve the financial problems confronted by small-and-medium-sized enterprises.

KEY WORDS

Small-and-medium-sized Enterprises Financial Problems

Financing System

目 录

第一章 导论	1-11
1.1 选题背景	1
1.2 研究目的和意义	1-2
1.2.1 研究目的	1
1.2.2 研究意义	2
1.3 研究动态	2-9
1.3.1 国外研究动态	2-7
1.3.2 国内研究动态	7-9
1.4 研究范围与框架	9-10
1.5 数据及资料来源	10
1.6 研究方法	10
1.7 本文的可能创新之处	10-11
第二章 中小企业融资基础	12-17
2.1 中小企业的界定	12-15
2.1.1 定量界定标准	12-13
2.1.2 定性界定标准	13
2.1.3 世界各国对中小企业的界定	13-15
2.2 中小企业融资的定义和特征	15-17
2.2.1 中小企业融资的定义	15-16
2.2.2 中小企业融资的特征	16-17

第三章	我国中小企业融资状况分析	18-36
3.1	我国中小企业融资现状	18-22
3.1.1	中小企业直接融资困难	18-21
3.1.2	中小企业间接融资也面临着诸多困难	21-22
3.2	中小企业融资难的成因	22-36
3.2.1	中小企业方面	22-24
3.2.2	商业银行方面	24-34
3.2.3	社会环境方面	34-36
第四章	国外解决中小企业融资难的经验	37-46
4.1	各国政府对中小企业的管理架构	37-39
4.1.1	美国的中小企业行政管理机构	37-38
4.1.2	日本的中小企业行政管理机构	38
4.1.3	德国的中小企业行政管理机构	38
4.1.4	加拿大的中小企业行政管理机构	38-39
4.1.5	英国的中小企业行政管理机构	39
4.2	各国政府为了中小企业的发展建立起了一系列的法律、法规	39-40
4.3	各国政府给予中小企业的财政援助	40-43
4.3.1	财政补贴	41
4.3.2	贴息贷款	41-42
4.3.3	政府优惠贷款	42-43
4.4	各国政府给予中小企业的税收优惠	43-44

4.5	各国政府给予中小企业的其他方面的支持	44-46
4.5.1	设立专门的政策性金融机构为中小企业服务	44-45
4.5.2	建立和健全对中小企业融资的信用担保体系	45
4.5.3	积极拓展中小企业直接融资渠道以促进筹资来源的多元化	45-46
第五章	中小企业融资难问题的解决思路	47-70
5.1	完善政府职能，充分改善企业生存环境	47-53
5.1.1	进一步健全中小企业法律体系	47-49
5.1.2	尽快建立财政援助、税收支持体系	49-51
5.1.3	逐步健全我国信用体系	51-53
5.2	完善中小企业融资的内部环境	54
5.2.1	转变经营机制，提高管理水平	54
5.2.2	完善自身信用，树立良好形象	54
5.2.3	转变融资观念，拓宽融资渠道	54
5.3	完善中小企业金融服务体系	54-56
5.3.1	完善银行信贷机制	54-55
5.3.2	加强金融信贷创新	55-56
5.4	进一步拓展我国中小企业的融资渠道	56-70
5.4.1	以中小企业金融成长周期理论为框架，拓宽我国融资渠道	56-62
5.4.2	建立多层次的资本市场体系，为中小企业融资拓宽渠道	62-64
5.4.3	发展民间金融拓宽中小企业融资渠道	64-70
	致谢	71-72

参考文献

73-74

厦门大学博硕士论文摘要库

第一章 导论

1.1 选题的背景

改革开放20年来，中小企业在我国经济中的地位日益突出，并成为最活跃、最具潜力的新的经济增长点之一。国家有关部门提供的统计表明，到目前为止，我国在工商部门注册的中小企业已超过千万家，占全国企业总数的99%。在20世纪90年代以来的经济快速增长中，工业总产值、销售收入、实现利税、出口总额分别占全国的60%、57%、40%和40%。由其所提供的就业岗位约占全国城镇就业岗位总数的75%，在全国整体经济中占据大半壁江山。但是这几年来我国中小企业由于外部环境的艰难和自身发展中积累问题的凸现，其发展速度逐渐减缓。如何营造良好的环境以使中小企业有着健康良好发展已成为我国经济可持续增长的一个重大课题。

在中小企业发展过程中存在许多来自自身内部和外部环境的困难，重重困难的存在使得中小企业发展举步维艰，其中尤以融资困境对中小企业产生的影响为最近年的经济实践启示我们，只有解决了中小企业的“融资难”问题，才能有力的吸收滞留在农村的大量剩余劳动，有利于加快我国经济结构调整，推动技术升级，从而促进我国的工业化进程，保证经济持续增长，真正在“发展中解决问题”，最终使我国的经济二元结构收敛到一元经济。正是这一逻辑判断促使我选择中小企业融资问题作为本文的研究主题。

1.2 研究的目的是和意义

1.2.1 研究目的

本文的研究旨在从中小企业金融成长周期和融资难现状分析入手，从企业、社会及金融等方面着手研究如何进行改革以适应我国中小企业融资需求。通过本文的

研究试图解决以下几个问题：

1. 阐述分析中小企业的金融生长周期，不同的生长阶段具有不同的融资特点，因此，解决融资难问题应针对不同的阶段分别考虑，不能千篇一律。
2. 通过对重塑银企关系、民间金融规范化等问题加以研究，从而提出中小企业融资问题的解决可以多渠道地进行。

1.2.2 研究意义

1. 研究的理论意义

国外关于企业融资问题的研究主要集中于资本结构或融资结构理论，而专门研究中小企业融资问题的文献则较少。国内对中小企业融资问题的讨论，往往侧重于某一方面、某一条渠道，而很少有人综合多种渠道进行研究，尤其是民间金融在中小企业融资中发挥重要作用更鲜为人们所关注。本文将运用企业融资理论，信息经济学、制度经济学的基本原理对解决中小企业融资难问题进行广泛的理论探讨。

2. 研究的现实意义

我国的国有大中型企业改革举步维艰，仍然没有取得实质性的进展，其对国民经济增长的贡献率也越来越低，而众多的中小企业有待于进一步挖掘和释放巨大的发展潜力。因此，如何优化资源配置，使金融体系中的大量金融资源配置到高效率的中小企业中去，具有非常重要的现实意义，这将关系到未来几年中国经济能否保持持续快速增长。这就需要在深入分析中小企业融资困境的根源的基础上，提出针对性的解决措施。本文试图在这方面做点贡献。

1.3 研究动态

1.3.1 国外研究动态

在国外，中小企业融资问题并不是一个专门的研究领域，因此关于中小企业融资问题的系统的研究成果并不多见。尽管如此，仍有一些文献与中小企业融资问题有关。

1. 有关企业融资成本与融资结构理论

(1) “MM理论”

美国学者莫迪利安尼和米勒（Modigliani&Miller, 1958）的“MM 定理”，创立了现代企业融资理论的开端。该理论在没有企业和个人所得税、没有企业破产风险、资本市场充分有效运作等假设条件为基础，通过套利机制的作用，公司不可能因资本结构的不同而改变其总价值或加权平均资本成本。^[1]虽该理论的假设过于严格，与现实不符，但是它为分析融资结构问题提供了一个有用的起点和框架。以后的很多理论都是在此基础上进行发展。

(2) 权衡理论

权衡理论是企业融资结构理论在 70 年代的最重要的发展。该理论放松了对无破产风险的假定，认为企业固然可以通过增加债务而获得税收收益，但随着债务上升，企业陷入财务亏空的概率也增大，由此带来破产风险加大。因此企业的最佳融资结构是在免税优惠收益和破产成本之间进行平衡的结果^[2]。

(3) 融资顺序论

1984年S. Myers和N. Majluf提出的“隐蔽信息融资决策模型”认为，在不对称信息环境下，企业筹资对投资者选择具有“内部优先”的偏好以使隐蔽信息成本最小。同时企业融资方式的先后顺序是：内部积累资金、银行贷款和债券、最后才是发行股票^[3]。

融资顺序论强调信息对企业融资结构的影响，这比各种使用均衡方法寻求最优融资结构的主流理论有所进步，但该理论仍然是针对一般企业融资结构的探讨，并未涉及企业的规模和信用条件等影响因素。Graham和Harey在2001发表文章指出，根据其研究发现由信息不对称产生的交易成本对企业融资决策的影响在很大程度上与企业的规模相关，上述融资选择顺序在大企业中表现得并不明显，它更多地适用于信息不透明的中小企业融资决策。金融顺序论被证明其属于解释在特定的制度约束条件下企业对增量资金的融资行为的理论，具有短期性，无法揭示在企业成长过程中资本结构的动态变化规律。

（4）金融成长周期理论

企业金融成长周期理论部分地弥补了融资顺序论的缺陷。Berger和Udell认为伴随着企业成长周期而发生的信息约束条件、企业规模和资金需求的变化是影响企业融资结构变化的基本因素^[4]。在企业初创时期由于信息是最不透明的，即具有信息的封闭性，因此很难依靠中介化的外部融资渠道筹集到资金，企业不得不依赖初始内部融资、商业信用和天使融资、风险投资等方式筹集资金；当企业进入高成长阶段，随着追加投资的增加和企业规模的扩大，有了较好的业务记录和有了一定的资产作为抵押，企业的信息透明度有所提高，中小企业开始较多的依靠金融中介的债务融资；在进入稳定增长的成熟阶段后，企业的业务记录更加完善。企业信息透明度进一步提高，开始公开市场发行有价证券来筹集资金。当企业具备了从公开市场筹资的条件后，来自金融中介融资的比重下降，股权融资的比重上升^[5]。基本规律是越是处于早期成长阶段的企业，外部融资的约束越紧，渠道也越窄。在企业不同的阶段，随着信息、资产规模等约束条件的变化，企业的融资渠道和融资结构都将

随之发生改变。因此企业要顺利发展就需要一个多样化的金融体系来应其不同成长阶段的融资需求。

(5) 关系型融资理论

众所周知,信息不对称是导致中小企业融资困难的基本原因。与大企业相比,中小企业由于难以提供经过审计的合格的财务信息和经营记录,从而使银行在向其贷款时面临着更高的信用风险。为了有效缓解金融交易中的信息问题,银行开发出了基于不同种类信息的多种贷款技术,美国经济学家Berger等人将这些技术归纳为财务报表型贷款、资产抵押型贷款、信用评分卡贷款和关系型贷款等^[6]。从银行贷款决策所依据的信息种类来看,财务报表型、资产抵押型贷款和信用评分卡所涉及的信息主要是易于量化、归纳和传递的“硬信息”(hard information),基于这些硬信息所发放的贷款被称为市场交易型贷款(transactions-based lending)。而关系型贷款(relationship lending)所依据的信息主要是有关企业信誉和业主品行方面的信息,这类信息属于难以量化和用书面报告传递的“软信息”(soft information)。由于关系型贷款不拘泥于严格的财务信息和抵押品,因此对于解决中小企业贷款中的信息问题卓有成效,可以降低交易成本,增加贷款的可得性。在关系型贷款中,银行和企业之间形成一种长期化的交易关系。

在美国,中小企业从一家基本银行获得其大部分贷款,与基本银行保持融资关系的时间长达9年以上。美国银行对中小企业的关系型贷款主要以信贷额度(line of credit)的方式发放,该方式的贷款占中小企业贷款总量的66.4%。关系型贷款之所以成为中小企业贷款的主要形式,是因为靠长期关系积累的软信息在很大程度上可以弥补中小企业难以提供高质量硬信息的缺陷。国外的大量实证研究表明,长期的

交易关系有助于降低银行对中小企业的贷款利率，减少贷款中的担保和抵押要求，降低企业对商业信用的依赖以及减少利率变动对中小企业贷款的影响。另外，许多研究文献显示，在向中小企业发放关系型贷款上小银行比大银行更具优势。关于“小银行优势”的形成机理，学者们提出了种种解释，其中以Berger等人的解释最具说服力。他们强调银行组织结构与信息生产功能的内在联系，认为大银行复杂的科层结构有利于生产客户的硬信息，在发放市场交易型贷款上具有优势；小银行简单的组织结构有利于获取客户的软信息，更有利于发放建立在软信息基础上的中小企业关系型贷款。

2. 有关中小企业融资困难原因分析

(1) “金融缺口”

“金融缺口”首先出现于30年代初英国议员Macmillan向英国国会提供的关于中小企业问题的调查报告中(Macmillan's report, 1931)。Macmillan(1931)发现当企业需要的外源性资本的数量少于25万英镑(约合400万英镑现值)时，他们将很难在资本市场上融到资金。实际上金融缺口即包括资本缺口，也包括信贷资本缺口，是指中小企业对贷款和外源性资本的需求大于市场能够提供的贷款和资本的数量^[7]。

(2) “信息不对称和信贷配给”

Stiglitz和Weiss(1981)认为，由于银企之间的信息不对称会引起逆向选择和道德风险问题，所以银行的贷款供给不一定是贷款利率的单调函数，这样在竞争均衡下也可能出现信贷配给^[8]。

(3) 制度供给不足

新制度经济学的研究表明：经济制度对经济和金融发展的路径往往发挥着至关

重要的影响作用。有效率的制度安排是促进经济上增长的重要条件，中小企业融资问题，其法律本质就是一个信用和产权问题^[9]。

1.3.2 国内研究动态

国内研究中小企业融资问题的文献也相当多。大致上看可以分为三个方向：一个方向是通过建立模型归纳统计数据给出不同发展阶段民营中小企业的融资决策（王宣喻，储小平，2001；王兴化，李家祥，2001；赵红军，黄烨青，2001）。第二个方向是通过对信用问题的讨论，研究民营中小企业如何重建信用机制以解决融资困难的问题（范王榜，石红军，2001；李君，2001；何锦，2001）。第三个方向就是通过对金融机构规模的讨论，来解决民营中小企业融资困难问题（林毅夫，李永军，2001）。

在林毅夫和李永军(2001)^[10]的文章中指出，与大银行不同，中小金融机构比较愿意为中小企业提供金融服务。这一方面是因为它们资金少，无力为大企业提供服务；但最重要的是，中小金融机构在向中小企业提供服务方面拥有信息和成本上的优势。中小金融机构往往局限在一定的地域范围开展业务，对当地中小企业的经营情况和业主能力比较了解，并且管理层面少，经营方式灵活，这也使得它们贷款的交易成本较低。

李志赞(2002)则建立了一个中小企业融资问题的分析框架。文章发现，中小企业的非匀质性、贷款抵押、降低交易成本，都将使中小企业得到的信贷增加。进一步，在一定的前提假设下，文章将中小企业金融机构引入模型，发现引入中小金融机构将是中小企业得到的信贷增加，增加社会的总体福利；并且在中小金融机构的信息优势、数量和中小企业的融资总额之间存在着正向关系。^[11]

张捷(2002)围绕融资中的信息种类与银行组织结构的关系,分析了银企之间的关系型借贷对于中小企业融资的作用,并通过一个权衡信息成本与代理成本以寻求最优贷款决策位置的组织理论模型,证明了在关系性贷款上的小银行优势,从而提出了建立一个以民营中小银行为主体的中小金融机构体系^[12]。

关于企业的规模与中小企业融资的问题,张维迎(1994)在对台湾中小企业融资问题考察中发现,愈是规模小的企业,就愈难以从金融机构那里得到贷款,在企业规模和企业的金融机构融资比率之间,存在着明显的负相关关系^[13]。

实证分析方面,傅建华(1998)通过对上海市中小企业的发展状况进行问卷调查发现,资金融通上的困难是上海中小企业发展遇到的普遍问题,它涉及到中小企业的融资机制、产业结构、市场状况和社会环境等诸多因素^[14]。因此,解决问题必须从多方面招手,进行综合治理,大力发展以地方银行为主的中小企业金融。

范王榜和石红军在《财产与信用——兼论民营企业融资难问题》一文中指出了民营中小企业融资困难的核心问题,其基本观点是:民营企业融资难的根源在于其缺乏必要的资本性财产,以及在“二元”结构财产制度下民营企业缺乏建立声誉机制的积极性;解决民营企业融资难的关键是扩大民营企业资本性财产规模,同时加快国有商业银行的非国有化进程,重塑民营企业的声誉机制^[15]。

郭斌和刘曼路(2002)认为通过建立完善的信用担保体系来解决中小企业融资问题。他们以温州为例,对中小企业发展与民间金融互动关系进行了实证分析,认为政府需要建立多元化的中小企业融资服务体系,引导民间金融组织逐步演化为规范化运作的、定位于中小企业融资服务的民营金融机构,才能从根本上解决中小企业融资问题^[16]。

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库